

Бизнес-анализ вероятности банкротства организаций на основе ключевых индикаторов

А.Н. ПОЛОЗОВА, д-р экон. наук, проф. кафедры налогов и налогообложения (anpapollo@yandex.ru)

ФГБОУ ВО «Воронежский государственный университет имени императора Петра I»

Р.В. НУЖДИН, канд. экон. наук, доцент кафедры бухгалтерского учёта и бюджетирования (rv.voronezh@gmail.com)

ФГБОУ ВО «Воронежский государственный университет инженерных технологий»

Л.Е. СОВИК, д-р экон. наук, проф. кафедры экономики и бизнеса (sovik505@rambler.ru)

Полесский государственный университет

М.Л. НЕЙШТАДТ, канд. экон. наук, доцент кафедры экономики (u57164@mail.ru)

АНОО «Воронежский экономико-правовой институт»

Антикризисное управление экономической деятельностью перерабатывающих субъектов хозяйствования, в том числе организаций сахарного производства, во многом зависит от применяемых методических процедур бизнес-анализа, которые целесообразно осуществлять посредством соответствующих инструментов. К последним традиционно относятся параметры, показатели, индикаторы, а также их системное воплощение – модели, формулы, алгоритмы, матрицы и т. п. [1–8]. Индикативный подход, основанный на применении системы индикаторов, можно назвать проактивным методом менеджмента, поскольку он даёт возможность оценить разноаспектные стороны состояния экономической деятельности организаций с точки зрения вектора динамических процессов, описываемых соответствующими индикаторами.

Применительно к бизнес-анализу вероятности банкротства субъектов хозяйствования целесообразно использовать индикаторы-позитивы, которые сигнализируют об отсутствии кризисных явлений в экономической деятельности организаций.

Ключевой индикатор-позитив – это характерные предпочтительные отклонения фактического показателя, описывающего состояние существенного аспекта экономической деятельности, от планового, предыдущего перио-

да, прогрессивного, нормативного или стандартного показателя. Экономический смысл этой характеристики заключается в следующем: если конкретный показатель, описывающий достигнутый уровень состояния, отклоняется в лучшую сторону от принятого ориентира, то следует констатировать отсутствие кризисных явлений в организации, могущих привести к банкротству, а такую бизнес-ситуацию считать позитивной.

Для того чтобы сформировать необходимый алгоритм, позволяющий выявлять наличие или отсутствие кризисных явлений в организации на базе ключевых индикаторов-позитивов и на этой основе оценить вероятность банкротства, целесообразно выполнить следующие бизнес-аналитические действия:

- проанализировать тенденции изменения стоимостных и натуральных (абсолютных и относительных) показателей экономической деятельности обследуемых организаций за длительный период (не менее 5 лет), чтобы установить, имеют ли место признаки кризисных явлений в бизнесе;

- разработать процедуры аналитического алгоритма, ориентированные на стадии развития (нарастания) кризисных явлений в определённой последовательности;

- обосновать динамические признаки, характеризующие ключевые индикаторы-позитивы, ре-

ализующие ситуативный подход к оценке кризисных явлений в организациях;

- определить фактические индикаторы (отклонения показателей), отобранные для сравнения с ключевыми индикаторами-позитивами;

- оценить вероятность банкротства организаций на основе идентификации доли соответствия фактических индикаторов (отклонений показателей) ключевым индикаторам-позитивам.

Выполненные нами ранее исследования факторов и условий экономической деятельности организаций сахарного производства (журнал «Сахар», 2018 г., № 1) и тенденций изменения основных показателей функционирования и развития этого бизнеса (журнал «Сахар», 2018 г., № 3) дали основание констатировать отсутствие явных кризисных явлений в 8 сахаропроизводящих организациях Воронежской области, находящихся под управлением ООО «УК Продимекс-Сахар». Тем не менее представляет определённый интерес определить вероятность банкротства названных субъектов хозяйствования на основе ключевых индикаторов-позитивов. Для этой цели воспользуемся разработанным нами аналитическим алгоритмом «Методика бизнес-анализа кризисных явлений и оценки вероятности банкротства на основе ключевых индикаторов-позити-

вов», включающим в себя четыре этапа аналитических процедур.

На первом этапе формируются стадии развития (нарастания) кризисных явлений в организации в следующей последовательности:

- стадия 1 — кризис стратегии собственников;
- стадия 2 — кризис стратегии менеджмента;
- стадия 3 — кризис доходности;
- стадия 4 — кризис ликвидности и платёжеспособности;
- стадия 5 — кризис финансовой устойчивости.

На втором этапе обосновываются динамические признаки, характеризующие ключевые индикаторы-позитивы на каждой стадии.

Стадия 1. Кризис стратегии собственников

Ключевые индикаторы-позитивы:

- 1) экономическая добавленная стоимость является положительной величиной ($EVA > 0$);
- 2) темпы роста EVA выше, чем темпы роста стоимости продаж ($TP_{EVA} > TP_{СП}$);
- 3) рост уставного капитала ($УК \rightarrow \text{рост}$).

Стадия 2. Кризис стратегии менеджмента

Ключевые индикаторы-позитивы:

- 1) чистая прибыль больше, чем прибыль от продаж ($ЧП > П_{П}$);
- 2) рост стоимости основных средств ($ОС \rightarrow \text{рост}$);
- 3) капиталотдача стремится к росту ($О_{ОС} \rightarrow \text{рост}$);
- 4) величина дивидендов не менее 5 % от чистой прибыли ($Д \geq 5$).

Стадия 3. Кризис доходности

Ключевые индикаторы-позитивы:

- 1) доля добавленной стоимости в стоимости продаж стремится к росту ($Д_{ДС} \rightarrow \text{рост}$);
- 2) фактическая рентабельность активов не меньше нормативной ($P_{АФ} > P_{АН}$);
- 3) фактическая рентабельность проданной продукции не меньше нормативной ($P_{ПФ} > P_{ПН}$).

Стадия 4. Кризис ликвидности и платёжеспособности

Ключевые индикаторы-позитивы:

- 1) коэффициент текущей ликвидности не менее 1 ($K_{ТЛ} \geq 1$);
- 2) дебиторская и кредиторская задолженности уравниваются друг друга ($ДЗ/КЗ \rightarrow 1$);
- 3) рост активов ($A \rightarrow \text{рост}$);
- 4) фактическая налоговая нагрузка не меньше нормативной ($НН_{Ф} > НН_{Н}$);
- 5) финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами отсутствуют ($\Phi_{С} = 0$).

Стадия 5. Кризис финансовой устойчивости

Ключевые индикаторы-позитивы:

- 1) соотношение чистых активов и собственного капитала стремится к 1 ($ЧА/СК \rightarrow 1$);
- 2) собственный капитал превышает заёмный капитал ($СК > ЗК$);
- 3) коэффициент финансовой устойчивости больше 0,6 ($K_{ФУ} > 0,6$);
- 4) финансовые санкции фискальных органов отсутствуют или стремятся к нулю ($C_{Ф} = 0$);
- 5) период просроченной дебиторской задолженности стремится к нулю ($П_{ДЗ} \rightarrow 0$).

На третьем этапе осуществляется расчёт фактических индикаторов и их сравнение с ключевыми индикаторами-позитивами на каждой стадии.

На четвёртом этапе определяется доля соответствия фактических индикаторов ключевым индикаторам-позитивам и оценивается вероятность банкротства по сумме долей в каждой организации и в целом по исследуемым организациям сахарного производства.

Рассмотрим и оценим результаты апробации данной методики на примере 8 организаций сахарного производства Воронежской области за 2012–2016 гг.

Уставный капитал организаций — одна из наиболее перманентных составляющих собственного

капитала и бухгалтерского баланса в целом. Изменение уставного капитала в большинстве случаев сопряжено либо с необходимостью доведения его величины до уровня чистых активов (уменьшение) в соответствии с Федеральным законом от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах», либо со стратегическим решением собственников организации — активизировать развитие экономической деятельности. За исследуемый период уставный капитал был увеличен в 6 из 8 организаций: в С1 и С4 — более чем на 400 млн р.; С5 — на 50 млн р.; С7 и С8 — на 20 млн р.; С3 — почти на 7 млн р. (табл. 1, стадия 1). В организациях С1 и С4 сумма прироста уставного капитала превысила совокупную массу собственного капитала в 3 и 2 раза соответственно. С позиций оценки уровня проявления кризисных явлений в стратегии собственников нами принято допущение о достаточности изменения уставного капитала один раз в 5 лет.

В организациях С2 и С6 уставный капитал не изменялся, несмотря на его незначительную массу — 54 и 10 тыс. р. соответственно. Следует отметить, что организация С6 — единственная, получившая непокрытый убыток (2012–2013 гг.), — не является стратегически привлекательной для собственников, поскольку производственная площадка не позволяет существенно нарастить производственные мощности, а отсутствие железнодорожных путей значительно снижает экономическую результативность деятельности. Заккрытие данного сахарного завода является одним из направлений оптимизации активов ГК «Продимекс».

Экономическая добавленная стоимость, характеризующая целесообразность и эффективность производственной деятельности с учётом стоимости использования собственного капитала, имеет положительные значения, что свиде-

Таблица 1. Показатели, характеризующие стратегию собственников организаций сахарного производства С1 – С8 Воронежской области (2012–2016 гг.)

Показатель		Годы				
		2012	2013	2014	2015	2016
С1	Уставный капитал, тыс. р. на 01.01 на 31.12	100 718 100 718	100 718 550 718	550 718 550 718	550 718 550 718	550 718 550 718
	Экономическая добавленная стоимость (EVA), тыс. р.	80 998	30 111	333 818	1 138 622	864 344
	Темпы изменения EVA, %	X	37,17	1 108,16	341,09	75,91
	Темпы изменения стоимости продаж, %	X	82,44	92,14	205,75	122,83
С2	Уставный капитал, тыс. р. на 01.01 на 31.12	54 54	54 54	54 54	54 54	54 54
	Экономическая добавленная стоимость (EVA), тыс. р.	10 295	–20 989	82 245	434 530	467 704
	Темпы изменения EVA, %	X	X	X	528,33	107,63
	Темпы изменения стоимости продаж, %	X	110,58	78,50	262,71	126,40
С3	Уставный капитал, тыс. р. на 01.01 на 31.12	27 675 27 675	27 675 27 675	27 675 27 675	27 675 34 593	34 593 34 593
	Экономическая добавленная стоимость (EVA), тыс. р.	57 189	33 491	371 426	591 041	435 741
	Темпы изменения EVA, %	X	58,56	1 109,03	159,12	73,72
	Темпы изменения стоимости продаж, %	X	118,02	109,66	112,02	73,66
С4	Уставный капитал, тыс. р. на 01.01 на 31.12	100 000 100 000	100 000 500 000	500 000 500 000	500 000 500 000	500 000 500 000
	Экономическая добавленная стоимость (EVA), тыс. р.	51 520	–87 838	565 949	993 579	949 353
	Темпы изменения EVA, %	X	X	X	175,56	95,55
	Темпы изменения стоимости продаж, %	X	78,85	167,89	124,17	134,15
С5	Уставный капитал, тыс. р. на 01.01 на 31.12	45 000 95 000	95 000 95 000	95 000 95 000	95 000 95 000	95 000 95 000
	Экономическая добавленная стоимость (EVA), тыс. р.	21 365	35 926	97 832	422 877	132 078
	Темпы изменения EVA, %	X	168,15	272,31	432,24	30,51
	Темпы изменения стоимости продаж, %	X	101,36	93,74	187,55	89,08
С6	Уставный капитал, тыс. р. на 01.01 на 31.12	10 10	10 10	10 10	10 10	10 10
	Экономическая добавленная стоимость (EVA), тыс. р.	4 913	–17 345	50 206	103 454	146 873
	Темпы изменения EVA, %	X	X	X	206,06	141,96
	Темпы изменения стоимости продаж, %	X	76,32	82,49	153,93	177,22
С7	Уставный капитал, тыс. р. на 01.01 на 31.12	100 20 100	20 100 20 100	20 100 20 100	20 100 20 100	20 100 20 100
	Экономическая добавленная стоимость (EVA), тыс. р.	26 414	85 964	98 965	514 405	461 394
	Темпы изменения EVA, %	X	325,44	115,12	519,78	89,69
	Темпы изменения стоимости продаж, %	X	87,44	99,34	191,35	138,24
С8	Уставный капитал, тыс. р. на 01.01 на 31.12	9 20 009	20 009 20 009	20 009 20 009	20 009 20 009	20 009 20 009
	Экономическая добавленная стоимость (EVA), тыс. р.	–15 010	33 886	112 739	402 835	326 612
	Темпы изменения EVA, %	X	X	331,64	357,32	81,08
	Темпы изменения стоимости продаж, %	X	81,59	98,32	172,76	134,19

тельствует об отсутствии кризисных явлений. Единичные случаи несоответствия значений данного индикатора нормативному уровню индикатора-позитива отмечены в 2012 и 2013 гг., что в большей степени обусловлено особенностями производственного сезона (непродолжительный период со-

кодобывания), нежели неэффективностью использования собственного капитала и долгосрочных источников финансирования.

Несмотря на то, что EVA и темпы её динамики отнесены нами к стадии 1, характеризующей при недостижении уровня соответствующих индикаторов-позитивов

кризис стратегии собственников, безусловно, их уровень непосредственно связан с последующей стадией 2 – реализацией стратегии менеджмента (табл. 2).

Если экономическая добавленная стоимость позволяет судить об эффективности основных видов деятельности и стратегически

Таблица 2. Показатели, характеризующие стратегию менеджмента организаций сахарного производства С1 – С8 Воронежской области (2012–2016 гг.)

Показатель		Годы				
		2012	2013	2014	2015	2016
С1	Стоимость основных средств, тыс. р. на 01.01	941 048	876 924	763 151	1 106 175	1 149 112
	на 31.12	876 924	763 151	1 106 175	1 149 112	1 251 081
	Чистая прибыль, тыс. р.	20 716	4 000	101 110	1 057 751	1 716 760
	Прибыль от продаж, тыс. р.	126 432	87 786	426 049	1 578 415	1 567 600
	Капиталоотдача, р/р.	3,02	2,76	2,23	3,81	4,40
С2	Доля дивидендов в чистой прибыли*, %	—	—	—	9,45	29,12
	Стоимость основных средств, тыс. р. на 01.01	147 541	397 476	365 457	332 795	292 930
	на 31.12	397 476	365 457	332 795	292 930	261 508
	Чистая прибыль, тыс. р.	7 940	1 997	93 458	483 699	525 036
	Прибыль от продаж, тыс. р.	26 623	7 803	129 219	623 132	683 961
С3	Капиталоотдача, р/р.	2,45	1,94	1,66	4,88	6,96
	Доля дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	10,33	110,96
	Стоимость основных средств, тыс. р. на 01.01	345 804	318 037	284 765	287 461	278 398
	на 31.12	318 037	284 765	287 461	278 398	276 471
	Чистая прибыль, тыс. р.	24 532	3 730	52 273	176 050	703 094
С4	Прибыль от продаж, тыс. р.	78 878	58 414	404 160	706 644	676 202
	Капиталоотдача, р/р.	6,69	8,71	10,06	11,39	8,56
	Доля дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	274,92	—
	Стоимость основных средств, тыс. р. на 01.01	1 222 184	1 366 737	1 252 914	2 111 033	1 757 213
	на 31.12	1 366 737	1 252 914	2 111 033	1 757 213	1 392 541
С5	Чистая прибыль, тыс. р.	51 689	57 868	106 754	895 056	1 785 559
	Прибыль от продаж, тыс. р.	151 888	20 069	758 276	1 549 206	1 748 478
	Капиталоотдача, р/р.	2,28	1,78	2,32	2,51	4,14
	Доля дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	54,07	—
	Стоимость основных средств, тыс. р. на 01.01	178 037	320 247	305 278	333 542	333 032
С6	на 31.12	320 247	305 278	333 542	333 032	1 111 556
	Чистая прибыль, тыс. р.	30 949	39 053	75 304	388 861	567 233
	Прибыль от продаж, тыс. р.	55 749	65 306	128 731	564 795	358 020
	Капиталоотдача, р/р.	4,04	3,27	2,99	5,39	2,21
	Доля дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	39,83	—	70,52

* Индикатор рассчитывался исходя из суммы выплаченных дивидендов.

Показатель		Годы				
		2012	2013	2014	2015	2016
С6	Стоимость основных средств, тыс. р. на 01.01	29 427	35 187	29 088	23 844	20 135
	на 31.12	35 187	29 088	23 844	20 135	21 577
	Чистая прибыль, тыс. р.	–2 236	–12 820	46 339	90 309	190 586
	Прибыль от продаж, тыс. р.	12 029	–12 807	64 891	133 162	221 403
	Капиталоотдача, р/р.	19,21	14,74	14,77	27,36	51,13
	Доля дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	77,51	15,74
С7	Стоимость основных средств, тыс. р. на 01.01	46 238	67 113	73 758	82 202	97 173
	на 31.12	67 113	73 758	82 202	97 173	151 041
	Чистая прибыль, тыс. р.	30 735	58 992	49 173	429 350	602 403
	Прибыль от продаж, тыс. р.	40 325	99 264	115 012	638 560	673 213
	Капиталоотдача, р/р.	17,09	12,03	10,79	17,96	17,94
	Доля дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	40,67	81,51	16,60
С8	Стоимость основных средств, тыс. р. на 01.01	174 313	168 640	163 483	151 600	142 456
	на 31.12	168 640	163 483	151 600	142 456	144 932
	Чистая прибыль, тыс. р.	7 044	8 125	53 214	278 541	487 290
	Прибыль от продаж, тыс. р.	–4 893	42 076	128 926	492 549	500 884
	Капиталоотдача, р/р.	5,48	4,62	4,79	8,86	12,17
	Доля дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	53,85	30,78

обоснованном решении собственников о вложении своего капитала именно в этот вид бизнеса, то чистая прибыль характеризует конечный результат экономической деятельности, учитывающий также необходимость и величину привлечения заёмных источников финансирования. В 2016 г. организациями был произведён максимальный объём свекловичного сахара — 590,82 тыс. т, что на фоне высокого уровня цен на белый сахар-песок обеспечило формирование существенной массы прибыли от продаж — 6,5 млрд р. и чистой прибыли — 6,6 млрд р.

Для перерабатывающих организаций чистая прибыль — основной источник пополнения собственного капитала и удовлетворения целевых финансовых интересов их собственников. Уровень ключевого индикатора-позитива (доля дивидендов в чистой прибыли) составляет 5 %. Однако сахарные заводы Воронежской области не

практикуют ежегодное начисление и выплату дивидендов (табл. 2). По данным бухгалтерской финансовой отчётности организаций (табл. 3), в 2012–2013 гг. дивиденды, несмотря на положительные финансовые результаты, не начислялись. Кроме того, интересна ситуация, сложившаяся в организации С3 в 2015 г.: было выплачено дивидендов на 181,237 млн р. больше, чем начислено. При этом кредиторская задолженность перед учредителями за предыдущие периоды в организации С3 отсутствовала, а общая сумма выплаченных дивидендов в 2,74 раза превысила чистую прибыль организации по итогам 2015 г.

В целом за период 2014–2016 гг. по группе исследуемых организаций сахарного производства Воронежской области было начислено дивидендов на сумму более 3,226 млрд р. (28,57 % от чистой прибыли за 2012–2016 гг.), что на фоне достижения уровня других

ключевых индикаторов-позитивов второй стадии свидетельствует об отсутствии кризиса стратегии менеджмента.

Результаты сравнительного бизнес-анализа уровня и динамики показателей доходности организаций сахарного производства Воронежской области (стадия 3), оформленные в виде табл. 4, позволяют сделать следующие выводы:

— худшие результаты по всем показателям получены организациями в 2012 г. (уровень ключевых индикаторов-позитивов не был достигнут ни по одному индикатору): доля добавленной стоимости в стоимости продаж варьировалась в диапазоне 24,31–30,06 %, рентабельность проданной продукции — (–0,52) –5,86 %; рентабельность активов — (–0,27) –6,04 %;

— лучшие результаты по первым двум показателям достигнуты в 2015 г., что обусловлено высокой дигестией сахарной свёклы по при-

Таблица 3. Показатели, характеризующие дивидендную политику организаций сахарного производства С1 – С8 Воронежской области (2012–2016 гг.)

Показатель		Годы					Всего за четыре года
		2012	2013	2014	2015	2016	
С1	Сумма начисленных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	600 000	—	600 000
	Сумма выплаченных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	100 000	500 000	600 000
	Доля начисленных дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	56,72	—	20,69
С2	Сумма начисленных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	368 700	263 909	632 609
	Сумма выплаченных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	50 000	582 609	632 609
	Доля начисленных дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	76,23	50,26	56,88
С3	Сумма начисленных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	302 763	—	302 763
	Сумма выплаченных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	484 000	—	484 000
	Доля начисленных дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	171,98	—	31,55
С4	Сумма начисленных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	391 300	—	391 300
	Сумма выплаченных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	391 300	—	391 300
	Доля начисленных дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	43,72	—	13,51
С5	Сумма начисленных дивидендов, тыс. р.	—	—	30 000	300 000	100 000	430 000
	Сумма выплаченных дивидендов, тыс. р.	—	—	30 000	—	400 000	430 000
	Доля начисленных дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	7,71	77,15	17,63	39,04
С6	Сумма начисленных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	70 000	30 000	100 000
	Сумма выплаченных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	70 000	30 000	100 000
	Доля начисленных дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	77,51	15,74	32,03
С7	Сумма начисленных дивидендов, тыс. р.	—	—	20 000	350 000	100 000	470 000
	Сумма выплаченных дивидендов, тыс. р.	—	—	20 000	350 000	100 000	470 000
	Доля начисленных дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	40,67	81,52	16,60	40,15
С8	Сумма начисленных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	150 000	150 000	300 000
	Сумма выплаченных дивидендов, тыс. р.	—	—	—	150 000	150 000	300 000
	Доля начисленных дивидендов в чистой прибыли, %	—	—	—	53,85	30,78	35,96

ёмке (19,03 %) и, как следствие, — минимальными удельными расходами по обычным видам деятельности. В то же время в 2016 г. в основном за счёт ценовых факторов и положительных результатов по прочим видам деятельности были отмечены максимальные значения рентабельности активов. В целом по всей группе организаций сахарного производства Воронежской области уровень ключевых индикаторов-позитивов был достигнут в 2015–2016 гг., что позволяет сделать вывод об отсутствии кризисных явлений доходности в этом периоде.

Проведённый бизнес-анализ фактического уровня ключевых

индикаторов позволил сделать вывод об отсутствии кризисных явлений, оказывающих влияние на ликвидность и платёжеспособность организаций сахарного производства Воронежской области (табл. 5, стадия 4): во-первых, значения коэффициента текущей ликвидности во всех случаях наблюдений значительно превышали уровень индикатора-позитива; во-вторых, имели место единичные и несущественные финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами; в-третьих, финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами если и были наложены, то в единичных случаях

и несущественные; в-четвёртых, хотя в 90 % всех наблюдений масса дебиторской задолженности превышала кредиторскую, это было обусловлено совпадением моментов завершения финансового года и производственного сезона и, как следствие, наличием значительных сумм не погашенной покупателями задолженности за отгруженную продукцию.

Невыполнение ключевых индикаторов-позитивов $НН_{\Phi} \geq НН_{Н}$ в подавляющих случаях, несмотря на максимальные значения доходов и финансовых результатов, объясняется агрегированной направленностью применения нормативных значений налоговой

**Таблица 4. Показатели, характеризующие доходность организаций сахарного производства
С1 – С8 Воронежской области (2012–2016 гг.)**

Показатель		Годы				
		2012	2013	2014	2015	2016
С1	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	27,59	27,90	40,70	52,17	47,42
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	4,82	4,03	25,63	58,06	42,25
	нормативная	11,1	10,1	10,2	10,7	9,6
С2	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	27,70	25,40	43,18	55,05	51,54
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	4,15	1,07	28,63	69,07	54,98
	нормативная	11,1	10,1	10,2	10,7	9,6
С3	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	27,37	27,65	34,84	41,44	46,21
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	3,68	2,28	16,34	28,07	39,81
	нормативная	11,1	10,1	10,2	10,7	9,6
С4	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	28,76	25,45	49,04	48,52	44,40
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	5,42	0,87	24,06	46,86	36,69
	нормативная	11,1	10,1	10,2	10,7	9,6
С5	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	30,06	29,79	35,95	49,27	41,78
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	5,86	6,83	15,53	45,88	28,83
	нормативная	11,1	10,1	10,2	10,7	9,6
С6	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	27,11	22,97	44,71	41,68	35,80
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	1,98	–2,63	19,91	28,42	26,20
	нормативная	11,1	10,1	10,2	10,7	9,6
С7	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	27,93	33,70	35,33	54,73	47,74
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	4,34	13,27	15,82	65,67	43,33
	нормативная	11,1	10,1	10,2	10,7	9,6
С8	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	24,31	29,02	37,99	53,35	46,42
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	–0,52	5,80	20,62	60,78	40,15
	нормативная	11,1	10,1	10,2	10,7	9,6
С8	Доля добавленной стоимости в стоимости продаж, %	24,31	29,02	37,99	53,35	46,42
	Рентабельность проданной продукции, %					
	фактическая	0,73	1,05	5,63	20,56	31,06
	нормативная	6,8	6,1	5,1	7,0	8,4

Таблица 5. Показатели, характеризующие ликвидность и платёжеспособность организаций сахарного производства С1 – С8 Воронежской области (2012–2016 гг.)

Показатель		Годы				
		2012	2013	2014	2015	2016
С1	Активы, тыс. р. на 01.01 на 31.12	4 802 872 3 895 178	3 895 178 3 725 342	3 725 342 3 067 634	3 067 634 6 627 355	6 627 355 6 050 454
	Фактическая налоговая нагрузка, %	1,54	3,88	4,47	9,69	7,92
	Нормативная налоговая нагрузка, %	16,6	19,1	19,4	18,2	19,7
	Финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами, наличие	—	Имеются	Имеются	Имеются	—
	Сумма дебиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	1 724 293	2 060 587	870 418	2 280 963	980 013
	Сумма кредиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	368 273	217 799	655 719	833 132	739 016
	Коэффициент текущей ликвидности, ед.	8,04	13,39	2,91	6,08	5,86
С2	Активы, тыс. р. на 01.01 на 31.12	597 906 908 676	908 676 1 165 468	1 165 468 1 051 250	1 051 250 1 858 588	1 858 588 1 492 786
	Фактическая налоговая нагрузка, %	10,26	4,05	6,53	14,45	12,59
	Нормативная налоговая нагрузка, %	16,6	19,1	19,4	18,2	19,7
	Финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами, наличие	—	—	—	—	—
	Сумма дебиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	203 017	425 695	314 112	728 399	505 093
	Сумма кредиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	132 121	84 896	40 520	361 061	107 191
	Коэффициент текущей ликвидности, ед.	3,79	9,26	17,40	4,29	11,36
С3	Активы, тыс. р. на 01.01 на 31.12	1 265 090 1 440 907	1 440 907 1 931 583	1 931 583 2 111 222	2 111 222 2 425 126	2 425 126 2 244 502
	Фактическая налоговая нагрузка, %	2,34	1,14	1,09	6,11	7,43
	Нормативная налоговая нагрузка, %	16,6	19,1	19,4	18,2	19,7
	Финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами, наличие	—	Имеются	Имеются	—	Имеются
	Сумма дебиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	554 005	882 376	1 325 413	1 173 987	326 021
	Сумма кредиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	228 392	134 754	623 827	431 124	392 627
	Коэффициент текущей ликвидности, ед.	4,92	4,79	2,92	4,97	5,01
С4	Активы, тыс. р. на 01.01 на 31.12	6 407 402 4 630 093	4 630 093 5 018 933	5 018 933 6 151 266	6 151 266 7 179 061	7 179 061 6 981 227
	Фактическая налоговая нагрузка, %	1,39	1,71	0,92	5,19	10,87
	Нормативная налоговая нагрузка, %	16,6	19,1	19,4	18,2	19,7
	Финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами, наличие	—	Имеются	—	—	—
	Сумма дебиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	2 685 849	1 596 500	2 545 636	2 033 825	1 351 508
	Сумма кредиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	414 983	461 100	1 148 169	816 158	1 011 445
	Коэффициент текущей ликвидности, ед.	7,70	7,96	3,43	5,63	4,71
С5	Активы, тыс. р. на 01.01 на 31.12	1 340 186 1 514 219	1 514 219 1 500 477	1 500 477 1 328 178	1 328 178 2 130 323	2 130 323 2 684 387
	Фактическая налоговая нагрузка, %	1,86	20,50	24,48	18,16	33,82
	Нормативная налоговая нагрузка, %	16,6	19,1	19,4	18,2	19,7
	Финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами, наличие	—	—	—	—	—
	Сумма дебиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	641 419	858 002	433 159	933 162	318 690
	Сумма кредиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	304 330	122 532	488 534	428 885	655 613
	Коэффициент текущей ликвидности, ед.	3,92	9,74	2,02	4,19	2,39

Показатель		Годы				
		2012	2013	2014	2015	2016
С6	Активы, тыс. р. на 01.01	787 008	848 157	499 720	470 221	715 089
	на 31.12	848 157	499 720	470 221	715 089	779 399
	Фактическая налоговая нагрузка, %	0,69	2,45	18,91	3,91	8,82
	Нормативная налоговая нагрузка, %	16,6	19,1	19,4	18,2	19,7
	Финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами, наличие	—	—	—	—	—
	Сумма дебиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	367 516	244 909	257 480	273 164	334 894
	Сумма кредиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	100 449	114 353	76 164	56 086	127 381
	Коэффициент текущей ликвидности, ед.	7,73	4,10	5,98	12,37	5,94
С7	Активы, тыс. р. на 01.01	443 361	574 540	772 316	842 135	1 636 695
	на 31.12	574 540	772 316	842 135	1 636 695	2 051 546
	Фактическая налоговая нагрузка, %	1,67	3,64	6,91	10,96	9,11
	Нормативная налоговая нагрузка, %	16,6	19,1	19,4	18,2	19,7
	Финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами, наличие	—	—	—	Имеются	—
	Сумма дебиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	236 693	170 389	181 883	621 578	826 244
	Сумма кредиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	231 088	265 284	119 547	444 614	333 851
	Коэффициент текущей ликвидности, ед.	2,19	2,63	6,34	3,45	5,69
С8	Активы, тыс. р. на 01.01	1 058 328	875 071	670 772	1 218 443	1 490 851
	на 31.12	875 071	670 772	1 218 443	1 490 851	1 646 521
	Фактическая налоговая нагрузка, %	17,93	19,73	21,79	19,91	18,21
	Нормативная налоговая нагрузка, %	16,6	19,1	19,4	18,2	19,7
	Финансовые санкции за нарушение условий договоров с партнёрами, наличие	—	—	—	Имеются	—
	Сумма дебиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	584 615	275 014	586 719	469 769	592 933
	Сумма кредиторской задолженности на 31.12, тыс. р.	331 373	114 048	237 932	216 049	279 962
	Коэффициент текущей ликвидности, ед.	2,13	4,39	4,47	6,22	5,35

нагрузки, установленной Минфином России для организаций, производящих пищевую продукцию (без конкретизации по отдельным видам производств).

Выполнение уровня ключевого индикатора-позитива по соотношению чистых активов и собственного капитала было обеспечено в 95 % всех наблюдений: незначительные отклонения по организации С4 и С1 (в 2012–2013 гг.) обусловлены нали-

чием расходов будущих периодов (табл. 6, стадия 5).

Повышение результативности производственной деятельности и рост собственного капитала обеспечили повышение финансовой независимости организаций сахарного производства на 18,77–43,76 пп., несмотря на это лишь в организации С2 на конец 2016 г. собственный капитал превысил заёмный. В то же время, если бы собственникам не выплачивались

дивиденды, то на конец 2016 г. уровень ключевого индикатора-позитива был бы достигнут в семи организациях (кроме С7). Аналогичным образом характеризовались уровень и динамика коэффициента финансовой устойчивости.

В табл. 7 приведена информация о соответствии фактически достигнутого уровня индикаторов ключевым индикаторам-позитивам, обоснованным нами по стадиям возможного нарастания

Таблица 6. Показатели, характеризующие финансовую устойчивость организаций сахарного производства С1 – С8 Воронежской области (2012–2016 гг.)

Показатель		Годы				
		2012	2013	2014	2015	2016
С1	Чистые активы на 31.12, тыс. р.	399 130	783 663	703 416	1 161 167	2 877 927
	Собственный капитал на 31.12, тыс. р.	148 306	602 306	703 416	1 161 167	2 877 927
	Заёмный капитал на 31.12, тыс. р.	3 746 872	3 123 036	2 364 318	5 466 188	3 172 527
	Коэффициент финансовой устойчивости, ед.	0,19	0,29	0,47	0,33	0,63
	Финансовые санкции фискальных органов, тыс. р.	3	745	234	475	—
С2	Чистые активы на 31.12, тыс. р.	297 752	299 749	393 207	508 206	769 333
	Собственный капитал на 31.12, тыс. р.	297 752	299 749	393 207	508 206	769 333
	Заёмный капитал на 31.12, тыс. р.	610 924	865 719	658 043	1 350 382	723 453
	Коэффициент финансовой устойчивости, ед.	0,55	0,43	0,57	0,38	0,63
	Финансовые санкции фискальных органов, тыс. р.	725	1032	110	—	6
С3	Чистые активы на 31.12, тыс. р.	293 584	303 358	355 631	235 836	938 177
	Собственный капитал на 31.12, тыс. р.	293 584	303 358	355 631	235 836	938 177
	Заёмный капитал на 31.12, тыс. р.	1 147 323	1 628 225	1 755 591	2 189 290	1 306 325
	Коэффициент финансовой устойчивости, ед.	0,24	0,19	0,23	0,17	0,49
	Финансовые санкции фискальных органов, тыс. р.	103	10	150	20	3
С4	Чистые активы на 31.12, тыс. р.	197 622	655 466	762 197	1 265 929	3 051 464
	Собственный капитал на 31.12, тыс. р.	197 387	655 255	762 009	1 265 765	3 051 324
	Заёмный капитал на 31.12, тыс. р.	4 432 706	4 363 672	5 389 257	5 913 296	3 929 903
	Коэффициент финансовой устойчивости, ед.	0,48	0,52	0,44	0,46	0,57
	Финансовые санкции фискальных органов, тыс. р.	19	46	1 088	40	6
С5	Чистые активы на 31.12, тыс. р.	154 213	193 266	238 570	327 431	794 664
	Собственный капитал на 31.12, тыс. р.	154 213	193 266	238 570	327 431	794 664
	Заёмный капитал на 31.12, тыс. р.	1 360 006	1 307 211	1 089 608	1 802 892	1 889 723
	Коэффициент финансовой устойчивости, ед.	0,28	0,30	0,30	0,27	0,55
	Финансовые санкции фискальных органов, тыс. р.	—	—	—	—	—
С6	Чистые активы на 31.12, тыс. р.	99 066	86 246	132 585	152 894	313 479
	Собственный капитал на 31.12, тыс. р.	99 066	862 46	132 585	152 894	313 479
	Заёмный капитал на 31.12, тыс. р.	749 091	413 474	337 636	562 195	465 920
	Коэффициент финансовой устойчивости, ед.	0,13	0,18	0,29	0,24	0,43
	Финансовые санкции фискальных органов, тыс. р.	2924	143	1204	2	3
С7	Чистые активы на 31.12, тыс. р.	57 872	116 864	146 037	225 387	727 790
	Собственный капитал на 31.12, тыс. р.	57 872	116 864	146 037	225 387	727 790
	Заёмный капитал на 31.12, тыс. р.	516 668	655 452	696 098	1 411 308	1 323 756
	Коэффициент финансовой устойчивости, ед.	0,11	0,17	0,23	0,19	0,39
	Финансовые санкции фискальных органов, тыс. р.	107	166	9	3	—
С8	Чистые активы на 31.12, тыс. р.	34 923	43 049	96 537	225 078	562 368
	Собственный капитал на 31.12, тыс. р.	34 923	43 049	96 537	225 078	562 368
	Заёмный капитал на 31.12, тыс. р.	840 148	627 723	1 121 906	1 265 773	1 084 153
	Коэффициент финансовой устойчивости, ед.	0,12	0,18	0,18	0,26	0,37
	Финансовые санкции фискальных органов, тыс. р.	440	100	—	5564	—

кризисных явлений. Доля индикаторов определялась исходя из следующего соотношения:

$$D_n = \frac{\sum(-)}{\sum n},$$

где $\sum(-)$ – сумма фактических индикаторов, соответствующих ключевым индикаторам-позитивам;

(+) – позитивная оценка одного наблюдения;

$\sum n$ – количество наблюдений, соответствующих цели бизнес-анализа: стадия 1 – 12 объекто-лет; стадия 2 – 16 объекто-лет; стадия 3 – 12 объекто-лет; стадия 4 – 20 объекто-лет; стадия 5 – 16 объекто-лет*; всего – 76 наблюдений.

Результаты расчётов, приведённых в табл. 7, свидетельствуют о 49,1 % неиспользованных и недоиспользованных возможностей преодоления развития кризисных явлений из-за сложностей в экономической деятельности, в основном финансового характера. Несмотря на то что за последние три года ситуация значительно улучшилась, наблюдается тенденция к снижению позитивных результатов. К числу организаций, демонстрирующих лучшие достижения, нами отнесены С5, С7, С8, для которых угроза банкротства маловероятна.

К стадиям, на которых явно просматриваются признаки кризисных явлений, нами отнесена только стадия 5**;

* Пятый ключевой индикатор не рассматривался из-за отсутствия фактической информации о просроченной дебиторской задолженности.

** В целом за период 2012–2016 гг. по показателю «доля дивидендов в чистой прибыли» был существенно превышен уровень соответствующего индикатора-позитива, в связи с чем стадия 2 не включена нами в список стадий со значительным проявлением кризисных явлений.

Таблица 7. Доля соответствия фактически достигнутого уровня индикаторов уровню ключевых индикаторов-позитивов организациями сахарного производства 01 – 08 Воронежской области (2013–2016 гг.), %

Показатель		Годы				В среднем за период 4 года
Организация	Стадия	2013	2014	2015	2016	
С1	1	66,7	100,0	66,7	33,3	66,7
	2	0,0	25,0	75,0	100,0	50,0
	3	33,3	66,7	100,0	66,7	66,7
	4	20,0	20,0	20,0	40,0	25,0
	5	0,0	25,0	25,0	75,0	31,3
С2	1	0,0	33,3	66,7	66,7	41,7
	2	0,0	0,0	50,0	50,0	25,0
	3	0,0	100,0	100,0	66,7	66,7
	4	60,0	60,0	40,0	60,0	55,0
	5	25,0	25,0	50,0	100,0	50,0
С3	1	33,3	66,7	100,0	66,7	66,7
	2	25,0	50,0	25,0	25,0	31,3
	3	33,3	66,7	33,3	33,3	41,6
	4	40,0	40,0	60,0	60,0	50,0
	5	50,0	25,0	50,0	50,0	43,8
С4	1	33,3	66,7	66,7	33,3	50,0
	2	25,0	50,0	50,0	50,0	43,8
	3	0,0	66,7	66,7	66,7	50,0
	4	20,0	60,0	60,0	80,0	55,0
	5	25,0	25,0	25,0	50,0	31,3
С5	1	66,7	66,7	66,7	33,3	58,4
	2	25,0	50,0	25,0	75,0	43,8
	3	0,0	100,0	100,0	66,7	66,7
	4	80,0	80,0	60,0	80,0	75,0
	5	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0
С6	1	0,0	66,7	66,7	33,3	41,7
	2	0,0	25,0	50,0	75,0	37,5
	3	33,3	100,0	66,7	66,7	66,7
	4	60,0	40,0	40,0	60,0	50,0
	5	25,0	25,0	50,0	50,0	37,5
С7	1	66,7	66,7	66,7	33,3	58,4
	2	25,0	50,0	75,0	50,0	50,0
	3	100,0	100,0	100,0	66,7	91,7
	4	60,0	80,0	60,0	40,0	60,0
	5	25,0	25,0	50,0	50,0	37,5

Окончание табл. 7

Показатель		Годы				В среднем за период 4 года
Организация	Стадия	2013	2014	2015	2016	
С8	1	66,7	66,7	66,7	33,3	58,4
	2	0,0	25,0	50,0	75,0	37,5
	3	33,3	100,0	100,0	66,7	75,1
	4	60,0	60,0	60,0	60,0	60,0
	5	25,0	50,0	25,0	50,0	37,5
В среднем по организациям						
С1		24,0	47,3	57,3	63,0	47,9
С2		17,0	43,7	61,3	68,7	47,7
С3		36,3	49,7	53,7	47,0	46,7
С4		20,7	53,7	53,7	56,0	46,0
С5		44,3	69,3	60,3	61,0	58,8
С6		23,7	51,3	54,7	57,0	46,7
С7		55,3	64,3	70,3	48,0	59,5
С8		37,0	60,3	60,3	57,0	53,7
В среднем по стадиям						
1		41,7	66,7	70,9	41,7	55,3
2		12,5	34,4	50,0	62,5	39,9
3		29,2	87,5	83,3	62,5	65,7
4		50,0	55,0	50,0	60,0	53,8
5		28,1	31,3	40,6	59,4	39,9
В среднем за период по группе организаций		32,3	55,0	59,0	57,2	50,9

отметить, что на такие результаты повлияла информация, характеризующая ситуацию 2013 г., когда политика менеджмента в организациях сахарного производства имела иное направление. Если не учитывать эти робастные значения, то по группе организаций достигнутый уровень ключевых индикаторов-позитивов составил в среднем 2/3 от общего числа наблюдений, что свидетельствует об улучшении ситуации благодаря усилиям менеджмента управляющей компании ООО «УК Продимекс-Сахар».

Таким образом, целесообразность использования инструментов-индикаторов в ходе бизнес-анализа вероятности банкротства подтверждается сделанными выводами.

Список литературы

1. Бычуткин, А.С. Диагностика финансового состояния разви-

тия интегрированных структур / А.С. Бычуткин, К.С. Терновых // Вестник Воронежского государственного аграрного университета. — 2014. — № 3 (42). — С. 210–215.

2. Иванников, И.С. Алгоритм выявления финансово неблагоприятных компаний, оценка вероятности банкротства / И.С. Иванни-

ков // Финансовый менеджмент. — 2016. — № 2. — С. 35–40.

3. Казакова, Н.А. Диагностика и прогнозирование банкротства / Н.А. Казакова // Финансовый менеджмент. — 2009. — № 5. — С. 17–33.

4. Карзаева, Н.Н. Достоверность оценки платёжеспособности хозяйствующих субъектов в прогнозировании банкротства / Н.Н. Карзаева, О.С. Журавлёва // Экономика и управление: проблемы, решения. — 2014. — № 8 (32). — С. 160–165.

5. Макеева, Е.Ю. О моделях диагностики банкротства организаций / Е.Ю. Макеева, С.А. Горбатов, И.И. Белолинец // Менеджмент и бизнес — администрирование. — 2014. — № 1. — С. 151–172.

6. Сивкова, А.Е. Методическое обеспечение и инструментарий диагностики вероятности банкротства в компании / А.Е. Сивкова // Корпоративные финансы. — 2016. — № 3. — С. 31–38.

7. Тротт, К.С. Оценка вероятности финансового банкротства организаций / К.С. Тротт [и др.] // Экономический анализ: теория и практика. — 2016. — № 10. — С. 119–130.

8. Шеремет, А.Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. — М.: Инфра-М, 2013. — 208 с.

Аннотация. Изложена роль индикативного подхода в бизнес-анализе вероятности банкротства организаций; разработаны методические процедуры оценки кризисных явлений в организациях на основе ключевых индикаторов-позитивов; выполнен бизнес-анализ вероятности банкротства организаций сахарного производства Воронежской области посредством расчёта 19 индикаторов по пяти стадиям; доказана необходимость использования рекомендованных методических процедур для повышения объективности бизнес-аналитических выводов.

Ключевые слова: бизнес-анализ, организации, сахарное производство, ключевые индикаторы-позитивы, кризисные явления, банкротство.

Summary. The role of the indicative approach in the business analysis of the probability of bankruptcy of organizations is stated; methodical procedures for assessing crisis phenomena in organizations based on key indicators-positives are worked out; a business analysis of the probability of bankruptcy of the sugar production organizations of the Voronezh Region are carried out by calculating nineteen indicators in five stages; the necessity of using recommended methodological procedures for increasing level of business-analytical conclusions is proved.

Keywords: business analysis, organizations, sugar production, key indicators-positives, crisis situations, bankruptcy.